

**L**A ACTUAL POLÍTICA CAMBIARIA del país caracterizada por una de tantas variantes del control de cambios: el del "doble mercado", refleja no solamente la vulnerabilidad del sector externo y la escasez de divisas, sino la crisis estructural de la economía, cuyo lado sensible se manifiesta con intensidad en los llamados circuitos financieros, particularmente con la "crisis de deuda", fruto de una problemática que combina los límites del modelo interno de acumulación, el déficit público y la expansión del sector financiero internacional.

Esta expansión financiera internacional tiene su origen, indudablemente, en el desbordamiento del mercado de eurodólares creado a fines de la segunda guerra mundial, el cual se convierte en el núcleo financiero internacional de donde salieran la mayor parte de los recursos que se han prestado al mundo capitalista en su conjunto, como resultado de una política deliberada de los Estados Unidos, que al convertir al dólar en activo de reserva para el resto del mundo, pudo financiar sus desequilibrios de balanza de pagos, "exportando" su moneda nacional.

Aunados a este hecho fundamental, otros elementos como el desarrollo de las actividades de las empresas transnacionales y la formación de un cuantioso superávit en los países exportadores de petróleo influyeron en la expansión de la liquidez de la banca internacional, en especial a partir de los años setenta, que condujo al actual estado de crisis potencial de todo el sistema financiero internacional.

La expansión del financiamiento internacional que se experimenta en la década pasada se produce a la par que las tendencias imperantes en la producción y el comercio mundiales sufren cambios de importancia, lo que redundo en el crecimiento y generalización de la inflación en los países industrializados, lo que obliga a la adopción de políticas económicas restrictivas consistentes en frenos a la demanda y a los flujos monetarios, en especial al gobierno norteamericano, con el fin de fortalecer su posición dentro del sistema financiero. Todo esto significó descenso en la producción y en el comercio internacionales.

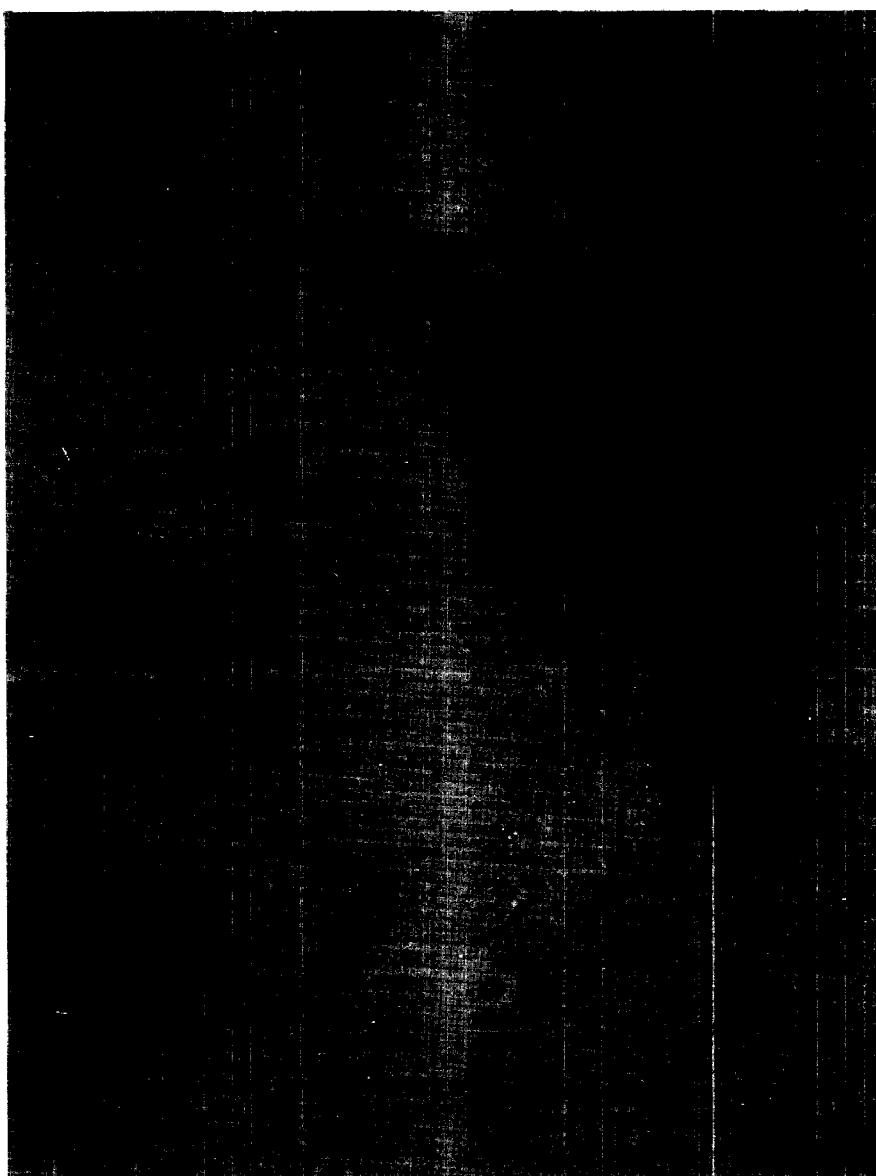
Estas circunstancias y la estrategia norteamericana tuvieron el conocido efecto en la economía mundial, es de-

## Política cambiaria y crisis estructural

Irma Manrique

cir, inflación permanente, que acompañada del debilitamiento de la demanda de crédito al interior de los países desarrollados, estimuló a la banca internacional para buscar nuevos destinos para su creciente capacidad crediticia. De este modo, los llamados países "en desarrollo" empezaron a ganar atractivo para estos fondos ociosos.

Vale recordar que simultáneamente se presenta el continuo deterioro en la capacidad de nuestros pagos externos ante el debilitamiento del comercio internacional, la caída en los términos de intercambio, y el enfrentamiento al proteccionismo de los países industriales y a los bruscos aumentos de las tasas de interés provenientes de las políticas



monetarias restrictivas seguidas por Estados Unidos desde 1982.

La crisis del mundo industrializado de los setenta, sumada a los factores descritos, llevaron a nuestro país a desequilibrios crecientes en sus pagos internacionales, al tiempo que aumentaba su deuda externa a niveles insospechados, sobre todo a fines de esa década y principios de la presente, justo en el momento en que se volvió más caro endeudarse y se presentó una profunda recesión económica. La abundancia de dólares y el incentivo de ganancias cuantiosas tuvo una perfecta convergencia con la mayor demanda de financiamiento externo de México.

El desplazamiento del eje monetario al predominio financiero convierte a los bancos en los creadores de los medips de pago internacionales, pero la crisis estructural capitalista, no resuelta a lo largo del pasado decenio, antes bien incentivada por las múltiples contradicciones del sistema económico, hubo de reflejarse, esta vez con mayor fuerza, en los circuitos financieros, cuya expansión generó mecanismos que retroalimentan la inflación, la deuda y la especulación financiera internacional.

Es cierto que la necesidad de la banca privada internacional de colocar excedentes financieros se volvió más imperiosa en la medida en que, dada la inexistencia de reglas y controles sobre estos bancos, la capacidad crediticia creció a pasos agigantados, pero resulta innegable que ese enorme y veloz endeudamiento de nuestro país estuvo caracterizado por elementos adicionales de orden interno: devaluaciones continuas; liberación de medidas de comercio exterior y de los movimientos de capital, combinados con crecientes tasas de interés.

Esta política de altas tasas de interés y la serie de cambios implantados desde 1975 (instalación de sucursales de bancos mexicanos en el extranjero y aumento de sus operaciones externas: entrada de agencias y oficinas de bancos extranjeros; dolarización de los circuitos financieros y aumento de los depósitos de los mexicanos en cuentas del exterior; presencia del Estado Mexicano en el mercado internacional de futuros para la cotización del peso y el crecimiento de la deuda externa privada y pública) encaminados al aumento de la captación de recursos en moneda extranjera, sumada al incremento de los recursos de origen petrolero, dan por resultado un nuevo ciclo de expan-

sión de los pasivos bancarios en moneda extranjera.

Esta integración del circuito financiero doméstico al internacional condujo a una nueva política cambiaria (1980), la de las "microdevaluaciones" o deslizamiento del tipo de cambio, con el propósito, se dijo, de que los dólares que se convertían a pesos no recibieran un interés relativamente alto al reconvertirse en dólares nuevamente.

No obstante, el mecanismo sólo sirvió para establecer un mejor cálculo en el terreno especulativo, ya que se creó un círculo vicioso a través del cual, mientras el sistema de captación se dolarizaba, se daba estímulo a la generación de préstamos en moneda extranjera, ya que los costos financieros en dólares, por las simples diferencias de tasas de interés, permitieron la contratación de préstamos en esta moneda.

Las altas tasas de interés, el deslizamiento de la moneda nacional y la inflación imprimieron al sistema financiero interno un carácter fuertemente especulativo en moneda extranjera, con lo que se obtuvieron importantes ganancias, pero el ahorro interno no aumentó; sino que por el contrario, fue desplazado por el ahorro externo. Las funciones de la moneda nacional fueron perdiéndose para ser efectuadas, cada vez más en dólares.

Esta dinámica monetaria y financiera que en un principio se manifestó como escasez de dólares y mayores deslizamientos o devaluaciones llevó hacia un mercado doble y triple de cambios que desembocó, como sabemos, en devaluación y control total de cambios.

Pero esta nueva modalidad de la política cambiaria mexicana, adoptada a fines de 1982<sup>1</sup> en un marco de recesión y de disminuciones en los precios del petróleo, coincide con un cambio radical en el financiamiento de los pagos internacionales: es decir, en el mo-

mento en que los pagos del servicio de la deuda dejan de ser un problema de financiamiento de los pagos internacionales, de movimiento de capitales y de pasivos y activos externos, para convertirse en uno de asignación de recursos, es decir, de cuántos recursos propios deben destinarse al cumplimiento de los compromisos de la deuda externa.

Las medidas complementarias adoptadas durante 1983 y 1984 fueron resultado de la disminución del superávit comercial; del todavía enorme déficit público; de la persistente inflación; de las altas tasas de interés externas e internas y de los deprimidos precios del petróleo, que volvieron insostenible el deslizamiento.

Las más recientes modificaciones en la política cambiaria, en las que se decreta "flotación regulada del tipo de cambio controlado", con un "tipo de cambio controlado de equilibrio" y un "tipo de cambio controlado de ventanilla", dejando un mercado libre para las operaciones de turismo, remesas de trabajadores y transacciones fronterizas, no han podido evitar la actual especulación y la enorme fuga de capitales.

Todo lo cual indica que la política cambiaria por sí misma, no puede ni podrá resolver la problemática que resulta de la crisis financiera, pues ésta se da en el marco de la crisis estructural interna, que evidencia como nunca antes, circunstancias en que el mismo modelo de crecimiento económico y el cambio social están en tela de juicio, pues no logran dar respuesta a las demandas más urgentes de amplios segmentos de la población: crisis que se ubica en un contexto conflictivo que abarca la totalidad del proceso económico social y político.

La globalidad de la crisis configura la compleja red de intereses del sector financiero mexicano con las plazas transnacionales que afectan a todo el aparato productivo y al sistema de poder, por lo que se impone la transformación de los esquemas teórico-ideológicos y de las propuestas de política económica que afectan por igual a las relaciones financieras externas y al sistema económico general.

Fue un sistema de tipo de cambio dual basado en la segmentación del mercado cambiario, con un tipo de cambio controlado y un tipo de cambio libre. Se dijo oficialmente que el primero tendría por objeto mantener la competitividad de la industria nacional al "propiciar la exportación y la sustitución eficiente de importaciones". Se esperaba, además, que la segmentación del mercado cambiario evitara transitoriamente que la fuga de capitales tuviera un efecto directo sobre el nivel de precios interno, pues este quedó vinculado principalmente a la evolución del tipo controlado.

El mercado libre se estableció para evitar perturbaciones especulativas transitorias que afectarían las reservas del Banco Central.

<sup>1</sup> El desplazamiento de la cotización controlada del peso frente al dólar de 17 centavos diarios (tasa que prevalecía hasta diciembre) a 21 centavos, fue seguida también por el tipo de cambio libre. Esto representó un aumento de las tasas de depreciación a 35 y 48 por ciento anual, respectivamente.